

Portugal: Per aspera ad astra – folgt der Durststrecke eine längere Phase kräftigen Wirtschaftswachstums?

56

Oscar-Erich Kuntze

Rezession im zweiten Halbjahr 2002. Flaue Konjunktur auch 2003. Allmähliche Erholung 2004. Soziale Spannungen. Auf Sparsamkeit ausgerichtete Finanzpolitik nach stark gestiegenem Budgetdefizit 2001. Konjunkturstimulierende Geldpolitik. Fortsetzung der Wirtschaftsreformen. Verlangsamter Lohnauftrieb. Lebhafter Preisanstieg. Weiter verschlechterte Lage auf dem Arbeitsmarkt. Deutlicher Abbau des sehr hohen Leistungsbilanzdefizits.

Das politische und soziale Umfeld war 2002 geprägt von den Bemühungen der Regierung um eine Restrukturierung der Volkswirtschaft im Allgemeinen und eine Konsolidierung der beträchtlich aus dem Ruder gelaufenen öffentlichen Finanzen im Besonderen. Sie legte bisher einen staunenswerten Reformeifer an den Tag. Die hieraus resultierenden sozialen Spannungen führten u.a. zu größeren Streiks.

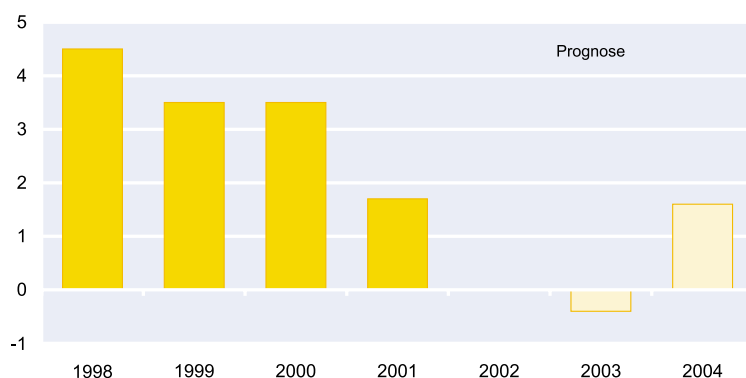
Aus den Parlamentswahlen vom März 2002, die dem zuvor regierenden Partido Socialista (PS) eine leichte, der Kommunistischen Partei jedoch eine massive Niederlage brachte, ging eine Koalitionsregierung aus dem der rechten Mitte zuzurechnenden Partido Social Demokrata (PSD) und dem rechtspopulistischen, EU-feindlichen Partido Popular (CDS/PP) unter dem sozialdemokratischen Premierminister Durao Barroso hervor. Das zunächst fragil wirkende Regierungsbündnis nahm beherzt die Lösung der anstehenden Strukturprobleme, vor allem die Konsolidierung des Staatshaushalts und eine Reform des Arbeitsrechts, in Angriff und festigte sich zusehens angesichts der parlamentarischen und außerparlamentarischen Widerstände. Nun sitzt das Kabinett Barroso fest im Sattel. Die parlamentarische Opposition bedeutet somit trotz der knappen Parlamentsmehrheit von 119 der insgesamt 230 Mandate keine Gefahr.

Die noch immer stark in den Gewerkschaften verwurzelte kommunistische Partei (Stimmenanteil bei den letzten Parlamentswahlen 7%) ist in Auseinandersetzungen zwischen der orthodoxen Führungsriege und auf Erneuerung der Partei dringende Kräfte verstrickt. Der Partido Socialista hat hingegen die Wahlschlappe relativ diszipliniert weggesteckt, arbeitet an seiner Konsolidierung und hat sich nicht auf eine parlamentarische Blockadepolitik festgelegt. Für den größeren Koalitionspartner PSD kam die Regierungsverantwortung um etwa ein Jahr zu früh, da die erst 2000 begonnene innerparteiliche Konsolidierung nach Jahren ausgeprägter interner Querelen Anfang 2002 noch nicht abgeschlossen war. Wie der Parteitag vom Juli 2002 zeigte, war der PSD dieser Herausforderung jedoch ebenso gewachsen wie dem Popularitätsverlust infolge der unverzüglich aufgenommenen energischen Regierungstätigkeit. Der Kongress verlief ohne Richtungsstreit. Durao Barroso wurde ohne Gegenstimme als Vorsitzender bestätigt.

Seine »Coabitacao« mit dem aus dem PS kommenden Staatspräsidenten Sampaio, der zum gelegentlichen Ärger der Opposition seine überparteiliche Haltung während seiner zweiten Legislaturperiode beibehalten hat, ist die eines respektvollen Miteinanders. Dies ungeachtet eines Vetos gegen ein Gesetzesdekret sowie unterschiedlicher Meinungen in der Irak-Frage. In dieser stellte sich der Regierungschef im Gegensatz zur ganz überwiegenden Bevölkerungsmehrheit voll hinter die Position der USA.

Reales Bruttoinlandsprodukt

Veränderungsrate in %



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

Der Regierung wurde 2002 von den Gewerkschaften ein »heißer Herbst« bereitet; deren Organisationsgrad beträgt knapp 30% mit Schwerpunkt im öffentlichen Dienst. Verschiedentlich kam es zu umfänglichen Arbeitsniederlegungen, einmal auch zu einem allerdings nicht durchgängig befolgtem Generalstreik. Dieser – wie gleichartige Demonstrationen in Frankreich, Italien und Spanien – richtete sich gegen Flexibilisierungen des Arbeitsrechts, wurde jedoch vom gemäßigten Gewerkschaftsverband Uniao Geral de Trabalhadores (UGT) nicht unterstützt. Es war der Regierung gelungen, die beiden einflussreichsten Gewerkschaftsverbände zu spalten. Während die größere, deutlich links gerichtete Confederaçao Geral dos Trabalhadores Portugueses Inter-sindical Nacional (CGTP-IN) bei ihrer ablehnenden Haltung blieb, handelte die UGT zusammen mit Regierung und Unternehmerverband zahlreiche Detailänderungen aus, bevor das neue Arbeitsrecht im Januar 2003 Gesetz wurde. Damit ist ein wesentlicher Konfliktpunkt zunächst entschärft.

Das Verhältnis zu Spanien befindet sich trotz weitgehend gutnachbarschaftlicher und seit dem gemeinsamen EU-Beitritt 1986 wesentlich intensiverer Wirtschaftsbeziehungen in letzter Zeit in einem Stimmungstief. Obwohl die Regierungen politisch ähnlich ausgerichtet sind, konnte auf dem iberischen Gipfeltreffen vom Oktober 2002 bei keinem der strittigen Punkte (Führung einer Hochgeschwindigkeitsstrecke zwischen Madrid und Lissabon, Schaffung eines gemeinsamen Elektrizitätsmarktes, Auslieferungsbegehren für ein Mitglied der baskischen Terrororganisation ETA) Einvernehmen erzielt werden. Den Hintergrund der eingetrübten Stimmung bilden in Wirtschaftskreisen und bei führenden portugiesischen Politikern zu beobachtende Ängste vor dem seit Jahrhunderten als bedrohlich empfundenen Nachbarn. Befürchtet wird eine Verstärkung des ohnehin großen Einflusses spanischen Kapitals auf die Wirtschaft und der damit verbundene Bedeutungsverlust nationaler Entscheidungszentren.

Von der Wirtschaftspolitik wird die Konjunktur in diesem und im kommenden Jahr eher gebremst. Zwar stimuliert die Zinspolitik der Europäischen Zentralbank, und Liquidität ist reichlich vorhanden. Aber die Finanzpolitik wirkt restriktiv, die Lohnpolitik schwenkt erst ansatzweise auf einen weniger expansiven Kurs ein, was zusammen mit dem gegenüber dem US-Dollar stark gestiegenen Wechselkurs des Euro die preisliche internationale Wettbewerbsfähigkeit verschlechtert. Erschwerend wirkt die Fortdauer der sozialen Spannungen.

Wirtschaftsentwicklung 2002

Die weltwirtschaftlichen Rahmendaten stellten sich etwa folgendermaßen dar: In den Vereinigten Staaten stieg das

reale Bruttoinlandsprodukt um $2\frac{1}{2}\%$. In Japan übertrafen Nachfrage und Produktion das Volumen von 2001 um $\frac{1}{2}\%$. In Mitteleuropa expandierte die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um fast $2\frac{1}{2}\%$. In Westeuropa, wie auch in der EU, nahm das reale Bruttoinlandsprodukt um knapp 1% zu; im Euro-Raum stieg es um gut $\frac{3}{4}\%$ und in Deutschland um $\frac{1}{4}\%$. Der Einfuhrpreis für Rohöl betrug in den westlichen Industrieländern im Jahresdurchschnitt 25 US-Dollar pro Barrel; gegenüber dem Vorjahr ist das eine Verteuerung um rund 4%. Industrierohstoffe (ohne Öl) verbilligten sich gegenüber dem Jahr 2001 auf Dollar-Basis um etwa 3%. Der Wechselkurs des Euro betrug im Schnitt des Jahres 0,95 US-Dollar; im Jahre 2001 waren es 0,90 US-Dollar gewesen. Das Volumen des Welthandels hat gegenüber 2001 um $2\frac{3}{4}\%$ expandiert.

In Portugal hat sich die Wirtschaft bis zur Jahresmitte im Zuge der günstigeren Weltkonjunktur lebhaft erholt. Anschließend kam es zu einer Rezession, obwohl die Geldpolitik gelockert wurde. Entscheidend für das Erlahmen der konjunkturellen Dynamik war das schon wieder schwächer gewordene weltwirtschaftliche Wachstum. Hinzu kam die von der neuen Regierung seit der Jahresmitte mittels eines Nachtragshaushalts bewirkte finanzpolitische Wende mit restriktiver Ausrichtung; vorher war die Finanzpolitik deutlich aus dem Ruder gelaufen, und das Land hatte entschieden über seine Verhältnisse gelebt. Hiervon wurde die Inlandsnachfrage (etwa – 1%) spürbar gedämpft, zumal sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt deutlich verschlechterte (die Arbeitslosenquote stieg im Jahresdurchschnitt auf 4,6%). Der private Verbrauch tendierte im zweiten Halbjahr abwärts. Wesentlich kräftiger gingen gleichzeitig die Bruttoanlageinvestitionen zurück. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte etwa dem Volumen von 2001 entsprochen haben. Die Verbraucherpreise lagen um 3,7% über dem Niveau von 2001. Das zunächst lebhaftes Wachstum der Ausfuhr brach bald ab. Da gleichzeitig der Import sank, ging das Defizit der Leistungsbilanz auf eine Größenordnung von 6% des BIP zurück.

Der private Konsum hat sich um $\frac{1}{4}\%$ verringert. Im Verlauf folgte auf eine sehr verhaltene Expansion im ersten Halbjahr ein spürbarer Rückgang im zweiten Semester. Das Konsumklima sackte im Herbst auf einen, seit dem Beginn der neunziger Jahre nur einmal verzeichneten Tiefpunkt, der seine Entsprechung in einer steigenden Sparquote fand. Ursache waren die – zuletzt rapide – Verschlechterung der Lage auf dem Arbeitsmarkt und langsamer steigende Reallohne, auch als mittelbare Folge der neu justierten Finanzpolitik, die viele Steuerzahler bewog, Steuerschulden rasch zu begleichen. Als zunehmend drückend erwies sich unter diesen Umständen die Schuldenlast der privaten Haushalte, welche sich während der neunziger Jahre von 20 auf annähernd 90% der verfügbaren Jahreseinkommen erhöht hatte. Bisher hatten die mit der Qualifizierung Portugals für die Europäische Währungsunion stark gesunkenen Zinsen

die Überschuldung vieler Haushalte kaschiert. Schulden waren hauptsächlich in Form von Hypotheken zum Erwerb von Haus- und Wohnungseigentum, aber auch zur Finanzierung zusätzlichen Konsums aufgenommen worden. Der Absatz dauerhafter Konsumgüter ist spürbar gesunken. Der **Staatsverbrauch** wurde nur noch um 1 1/2% ausgeweitet.

Die **Bruttoanlageinvestitionen** stagnierten während des ersten Halbjahrs und gingen dann stark zurück; gegenüber 2001 verringerten sie sich um rund 5%. Dabei war die Entwicklung recht unterschiedlich. Aufwärts gerichtet, wenn auch nicht im bisherigen Tempo, blieben die öffentlichen, mit EU-Geldern (diese entsprechen gut 2% des BIP) alimentierten Investitionen, die ganz überwiegend in die Infrastruktur gingen und die Baukonjunktur stützten. Andererseits wurde die vor den Parlamentswahlen im März 2002 gepushte, nicht von der EU mitfinanzierte öffentliche Bautätigkeit spürbar eingeschränkt. Vor allem aber setzte sich die ausgeprägte Rezession im Wohnungsneubau verstärkt fort, und die Aufwendungen für Renovierung und Erhaltung nahmen langsamer zu. Auf den Wohnungsbau entfällt etwa die Hälfte des Bauvolumens. Dämpfend wirkt die infolge des Baubooms in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre zu einem guten Teil gesättigte Nachfrage, die hohe Verschuldung der privaten Haushalte sowie schwache Konjunktur und unsichere Wirtschaftsperspektiven. Hierdurch wurde die Realisierung des vielfach immer noch bestehenden Wunsches nach einer Zweitwohnung vor allem an den Küsten stark beeinträchtigt. In Fabrik- und Bürobauten wurde trotz der seit Mitte 2002 gewährten steuerlichen Erleichterungen mit Blick auf die schwache Konjunktur weniger investiert. Gleiches gilt für die Ausrüstungsinvestitionen infolge tendenziell weiter gesunkener Auslastung der Kapazitäten in der verarbeitenden Industrie, verschlechterter Absatz- und Gewinnperspektiven sowie zunehmender Arbeitskämpfe. Zudem befand sich der zuvor stark ausgebaut Mobilfunk in einer Konsolidierungsphase. Zusätzliche ausländische Industrieansiedlungen wurden kaum noch registriert, da Portugal als Wirtschaftsstandort stark an Anziehungskraft verloren hat; es wurden vielfach ausländische Tochtergesellschaften geschlossen. Ausländer haben jedoch weiterhin lebhaft in Immobilien investiert. Der einstige Lohnkostenvorteil ging trotz der im westeuropäischen Vergleich sehr niedrigen Löhne teilweise an mittlereuropäische und asiatische Länder verloren.

Der **Export** von Gütern und Dienstleistungen, auf den ein Drittel des BIP entfielen, dürfte lediglich um etwa 1% gestiegen sein. Der beschleunigten Zunahme im ersten Halbjahr folgte ein leichter Rückgang. Es wurden wiederum Anteile am Welthandel verloren, was für eine auf wirtschaftliches Aufholen programmierte Volkswirtschaft bedenklich ist. Zwar gingen vom konjunkturellen Aufschwung in Nordamerika Impulse aus, und auch aus dem übrigen Westeuropa kamen – wenn auch schwächere – Anregungen. Aber

der nach wie vor spürbar über dem westeuropäischen Durchschnitt liegende Lohnauftrieb bei stagnierender Produktivität hat die preisliche Wettbewerbsfähigkeit weiter geschwächt. Hinzu kam die kräftige Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Ferner ist der bis Herbst 2001 besonders im hochpreislichen Segment boomende Tourismussektor kaum noch gewachsen. Der **Import** (auf ihn entfielen knapp 45% des BIP) dürfte infolge der flauen Inlandsnachfrage spürbar geschrumpft sein. Das Defizit der **Leistungsbilanz** ist deutlich auf eine Größenordnung von 6% gesunken, auch weil sich die Terms of Trade erheblich verbesserten.

Die Lage auf dem **Arbeitsmarkt** wurde ungünstiger; gegen Jahresende nahm die Arbeitslosigkeit sprunghaft zu, auch weil mittelgroße ausländische Tochtergesellschaften ihre Produktion in Niedriglohnländer verlagerten. Zwar ist die Beschäftigung zunächst noch ausgeweitet worden, obwohl die Immigration von Arbeitskräften auch konjunkturbedingt nachgelassen hat und im öffentlichen Dienst ab Jahresmitte ein Einstellungsstopp galt. Aber die Arbeitslosigkeit stieg noch schneller, so dass gemäß EUROSTAT-Definition im Jahresdurchschnitt eine Erwerbslosenquote von etwa 5% resultierte; das EU-Mittel belief sich auf 7,6%.

Der Preisauftrieb beruhigte sich in der ersten Jahreshälfte nur wenig, obwohl die Sonderfaktoren entfallen sind, welche der Inflation 2001 so kräftig Auftrieb gegeben haben. Anschließend verhinderte die Anhebung des Normalsatzes der Mehrwertsteuer (die übrigen Sätze blieben gleich) von 17 auf 19% am 1. Juli eine Preisberuhigung. Gegen Jahresende verteuerten die kräftig steigenden Preise für Mineralölprodukte die Lebenshaltung deutlich. Auch wirkten die kräftigen Lohnerhöhungen bei annähernd stagnierender Produktivität preistreibend. Die **Konsumentenpreise** lagen um 3,7% über dem Niveau von 2001. Mit 6,6% stiegen die Preise im Hotel- und Restaurantsektor weitaus am stärksten. In diesem wurde wie in den meisten anderen Ländern des Euro-Raums auch, die Einführung des Euro-Bargelds Anfang 2002 zu kräftigen Preisanhebungen genutzt.

Wirtschaftspolitik

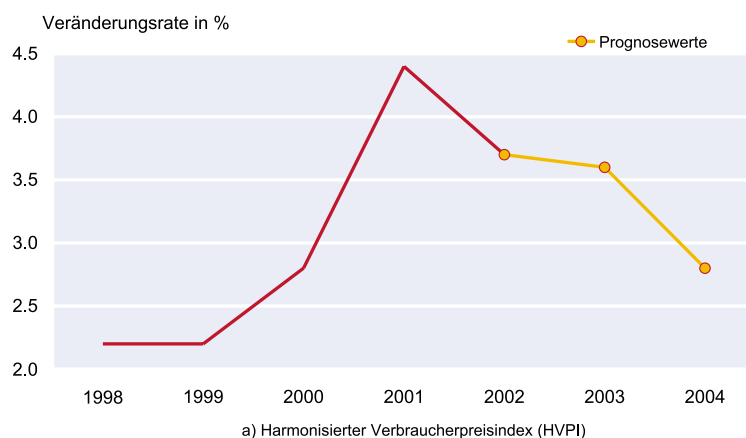
Die an den weltwirtschaftlichen Gegebenheiten vorbei lauvierende Wirtschaftspolitik der Jahre bis Anfang 2002 wurde Mitte 2002 von einem neuen, auf die Sanierung der Volkswirtschaft abzielenden Kurs abgelöst. Energisch werden seither die Schwachstellen der bisherigen Konzeption – ungenügende Budgetdisziplin, rigides Arbeitsrecht – angegangen. Trotz beträchtlicher Widerstände hatte man bisher Erfolg. Doch kam die Wende fast zum letztmöglichen Zeitpunkt, bevor Portugal den Anschluss an die übrigen EU-Länder verpasst. Dass der Kurswechsel bei den ausländi-

schen in Portugal engagierten Investoren bereits einen Vertrauensvorschuss erhalten hat, zeigt deren überwiegendes Festhalten an diesem Wirtschaftsstandort. Da auf neuenswerte neue Engagements ausländischer Investoren in der verarbeitenden Industrie nicht mehr zu hoffen ist und die Aufwendungen für Forschung und Entwicklung gering sind, wird man versuchen, die bisherige Position als verlängerte Werkbank ausländischen Kapitals sowie die Basis für viele einheimische kleine und mittlere Produzenten traditioneller Güter und Dienstleistungen gegen die Konkurrenz aus Mitteleuropa und Ostasien zu halten. Bis die erfolgten und noch zu erwartenden finanzpolitischen und arbeitsrechtlichen Änderungen zur Steigerung von Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit nachhaltige Ergebnisse zeigen, wird indes einige Zeit vergehen. Während dieser Phase kann die Wirtschaftspolitik der Konjunktur zumindest keine Anregungen geben. Das gilt besonders für die Jahre 2003 und 2004, in denen zwar die Geldpolitik stimuliert, doch die Finanzpolitik sowie die Aufwertung des Euro bremsen. Das Ziel der Regierung, schon auf mittlere Sicht ein um $1\frac{1}{2}$ bis 2% über dem westeuropäischen Durchschnitt liegendes Wirtschaftswachstum bei gleichzeitiger Verringerung des Leistungsbilanzdefizits zu erreichen, erscheint vor diesem Hintergrund wenig realistisch.

Von der Geldpolitik bekommt die Konjunktur im laufenden Jahr und bis weit nach 2004 hinein deutliche Anregungen. Dabei hält die Europäische Zentralbank (EZB) an ihrem Ziel, einem Anstieg der Konsumentenpreise im Euro-Raum auf mittlere Sicht von unter 2% im Jahresdurchschnitt, fest. Dieses war in den letzten Jahren – mit Ausnahme von 1999 – regelmäßig überschritten worden, weshalb die monetäre Lockerung im Gefolge der Ereignisse vom 11. September 2001 weniger ausgeprägt war als in den USA, wo die Notenbank neben dem Ziel der Geldwertstabilisierung auch zur Förderung des Wirtschaftswachstum verpflichtet ist. Allerdings hatte die EZB bereits im Mai 2001 ihren zuvor

deutlich restriktiven Kurs gelockert, obwohl der durch massive Rohölverteuerung, Dollaraufwertung sowie durch die Tierseuchen MKS und BSE verursachte Preisschub noch nicht ausgestanden war und die Expansion der neben dem Inflationsziel als Referenzgröße für die Geldpolitik dienenden Geldmenge M3 das Ziel von 4,5% p.a. deutlich übertraf. Hieran hat sich bis heute nichts geändert. Auch 2002 lag die Ausweitung deutlich über 7% – Liquidität zur Finanzierung eines Aufschwungs ist also reichlich vorhanden. Der Leitzins war im Mai 2001 um $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt auf 3,5% und danach in mehreren Schritten im Schulterschluss mit Zentralbanken in Europa und in den USA auf 2,25% gesenkt worden. Im Dezember 2002 wurde er auf 1,75% herabgesetzt. Hiervon wird die Konjunktur heuer spürbar gestützt. Im Laufe dieses Jahres kann mit zwei weiteren Lockerungen gerechnet werden, so dass der monetäre Impuls infolge der üblichen zeitlichen Verzögerung bis weit nach 2004 hinein reicht. Für Portugal wären dann die Zinsen unter konjunkturellen Aspekten zwar angemessen, mit Blick auf die immer noch lebhaftere Preisentwicklung jedoch zu niedrig. Trotz des ölpreisbedingten Preisschubs im laufenden Winterhalbjahr ist nämlich ab dem zweiten Quartal eine deutliche Beruhigung des Preisauftriebs wahrscheinlich, auch weil sich die konjunkturelle Erholung verzögert. Zudem hat der Euro 2002 im Vergleich zum Vorjahr gegenüber dem US-Dollar um 5,6%, gegenüber dem Yen um 8,6% und gegenüber dem Pfund Sterling um 1,1% an Wert gewonnen. Im Januar 2002 betrug die Aufwertung gegenüber dem US-Dollar 22%, wobei der Euro-Kurs aber immer noch deutlich unter den Niveau der Jahre 1997 und 1998 liegt. Zu dieser Aufwertung haben neben der Zinsdifferenz gegenüber den USA, wachsende Zweifel an der amerikanischen Wirtschaft sowie die im Zuge der Irak-Krise Europa zugefallene Funktion eines »save haven« für internationales Kapital beigetragen. Sollte die EZB, was wahrscheinlich ist, die geldpolitischen Zügel ab Mitte kommenden Jahres allmählich wieder straffen, dann hat das erst 2005 konjunkturdämpfende Auswirkungen.

Konsumentenpreise ^{a)}



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

Die Finanzpolitik wird nicht nur 2003, sondern vermutlich auch 2004 restriktiv ausgerichtet sein und die Konjunktur bremsen. Damit werden die Fehlentwicklungen der Vorjahre korrigiert. Diese zeigten sich u.a. darin, dass sowohl die jeweils überplanmäßig hohen Haushaltsfehlbeträge als auch die Leistungsbilanzdefizite deutlich über dem EU-Durchschnitt lagen, Portugal also über seine Verhältnisse gelebt hat. Der finanzpolitische Kurswechsel war mit dem Mitte 2002 verabschiedeten Nachtragshaushalt eingeleitet worden, als das 2001 auf 4,1% des BIP gestiegene Finanzierungsdefizit der öffentlichen Hand die Einleitung eines EU-Verfahrens und nachfolgende Strafzahlungen wegen Budgetüberschreitung in greifbare

Nähe rückte. Er basiert auf einem im Mai gestarteten 40-Punkte-Schockprogramm zur Sanierung der öffentlichen Finanzen. Dieser, wie auch der **Staatshaushalt 2003**, setzt auf der Ausgaben- und Einnahmenseite an. So wurden bereits im vorigen Jahr überdimensionierte Großprojekte wie der neue Flughafen für Lissabon, eine weitere Brücke über den Tejo und Eisenbahnhochgeschwindigkeitsstrecken zunächst auf Eis gelegt und andere öffentliche Investitionen gestreckt. Der Normalsatz der Mehrwertsteuer stieg zum 1. Juli 2002 von 17 auf 19%. Rund 30 staatliche Institutionen werden geschlossen, und weitere 40 fusioniert. Die Kreditaufnahme der meist hoch verschuldeten Gemeinden wird begrenzt. Zur Effizienzsteigerung werden ca. ein Drittel Krankenhäuser in Gesellschaften privaten Rechts überführt, verbleiben aber in Staatsbesitz. Dem öffentlichen Dienst wurde eine restriktive Personalpolitik verordnet; dieser war 1998 bis 2001 um ca. 100 000 Personen ausgeweitet worden und gilt mit etwa 700 000 Bediensteten als überbesetzt und weitgehend ineffizient. Privatisierungen werden forciert. Die Bedingungen für den Bezug staatlich garantierter Mindesteinkommen hat man verschärft. Unternehmenssteuern werden energischer eingetrieben – auf diese Weise konnte in Italien das Aufkommen seit Ende der neunziger Jahre erheblich gesteigert werden –, von den rund 230 000 Unternehmen zahlt nur gut ein Drittel Körperschaftsteuer. Unternehmen müssen seither höhere Steuervorauszahlungen leisten. Einzelpersonen und Firmen, die beim Fiskus in der Kreide stehen, verlieren den Anspruch auf steuerliche Vergünstigungen. Gegen die verderbliche »Logik der Subventionen« wird angegangen, indem u.a. Unternehmen Subventionen zunächst nur als Darlehen erhalten, die nach Erreichen vorgegebener Ziele in Unternehmenskapital umgewandelt werden. Zusätzlich können vor allem exportorientierte Firmen 20% der zu zahlenden Unternehmenssteuern für – innerhalb von zwei Jahren zu tätigende – zusätzliche Bruttoanlageinvestitionen oder in Forschung und Entwicklung investieren; dies ist als Übergangsmaßnahme gedacht, bis die ursprünglich für 2003 geplante Herabsetzung des Körperschaftsteuersatzes (IRC) von 30 auf 20% realisiert wird. Gesichert bleibt andererseits die Durchführung von Investitionen, die von der EU im Rahmen der Struktur- und Kohäsionsfonds kofinanziert werden. Ein großer Erfolg wurde die säumigen Steuerschuldnern bis 31. Dezember 2002 – zum dritten Mal seit 1994 – eingeräumte »letzte Chance« zur Begleichung ihrer Außenstände. Dies brachte der Staatskasse reichlich 150 Mill. Euro. Weitere 288 Mill. Euro flossen aus der Konzessionsvergabe für die Erhebung von Benutzungsgebühren für die Lissabon nördlich umfahrende Autobahn. Und schließlich wurden aus dem Verkauf des Telekom-Festnetzes an die Portugal Telecom 365 Mill. Euro Erlöst. Auf diese Weise konnte das Finanzierungsdefizit der öffentlichen Hand zuletzt noch auf knapp 3% des BIP gedrückt werden, nachdem 2001 4,1% verzeichnet worden waren. 2003 erwartet man Privatisierungserlöse von etwa 1,5 Mrd. Euro, die überwiegend der Schuldentilgung, aber

auch zu Kapitalerhöhungen bei staatlichen Unternehmen dienen. U.a. sollen bei der Mineralöl- und Erdgasholding Galp, dem Zellstoff- und Papierproduzent Portucel sowie die Fluglinie TAP die staatlichen Beteiligungen abgebaut werden. Ansonsten setzt man auf weitere Abstriche auf der Ausgabenseite. Den meisten Ministerien wurde eine Verringerung der Verwaltungskosten um 10% vorgeschrieben. Strukturreformen bremsen den Kostenanstieg im Bildungs- und Gesundheitswesen. Die nicht von der EU bezuschussten Anlageinvestitionen des Zentralstaates sinken um 2%. Öffentlich Bedienstete müssen sich mit Gehaltsanhebungen begnügen, die der durchschnittlichen Inflation in der EU entsprechen. Die übliche Inflationsadjustierung des Einkommensteuertarifs wird auf 2% begrenzt, was auf eine höhere Steuerbelastung hinausläuft. Die Erhöhung des Zuschusses an die Sozialversicherung kommt vor allem den Beziehern niedriger Renten zugute, um den Anstieg der Arbeitslosigkeit etwas abzufedern. Andererseits müssen Personen, die vor dem 60. Lebensjahr in Rente gehen, deutliche Rentenabschläge in Kauf nehmen. Mit diesen Sparübungen wird es indes nicht sein Bewenden haben, wenn das öffentliche Finanzierungsdefizit auf die budgetierten 2,4% des BIP gesenkt werden soll. Denn die Regierung hat den Staatshaushalt auf der Annahme eines Wirtschaftswachstums von 1¼ bis 2¼% erstellt. Tatsächlich dürfte dieses nicht nennenswert über ½% liegen, so dass man froh sein kann, wenn der Fehlbetrag mittels eines Nachtragshaushalts unter 3% und die Staatsverschuldung bei 60% des BIP gehalten werden kann. Der Körperschaftsteuersatz soll 2004 nur auf 25% und erst 2006 auf 20% sinken.

Das im westeuropäischen Vergleich ausgesprochen rigide und von allen strukturellen Hemmnissen am dringlichsten zu reformierende **Arbeitsrecht** ist aufgeweicht worden. Seit Anfang 2003 ist in wesentlich größerem Umfang als zuvor der Abschluss zeitlich befristeter Arbeitsverträge erlaubt; auf diese Weise war in Italien die Beschäftigung trotz flauer Konjunktur spürbar erhöht worden. Kündigungen sind einfacher geworden. Die 40-Stunden-Woche kann unter bestimmten Umständen auf 60 Stunden erweitert werden. Gesamttarifverträge werden nach drei Jahren vollständig ungültig, wenn sich die Tarifpartner nicht auf eine Verlängerung einigen können. Diese Maßnahmen sind ein wesentlicher Schritt in die richtige Richtung, dem allerdings noch weitere folgen dürften, sobald dies ohne allzu große Reibungen im sozialen und politischen Umfeld möglich ist.

Wirtschaftsentwicklung 2003

Als **weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen** werden angenommen: Es kommt nicht zu einem bewaffneten Konflikt im Irak. In den USA erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um 2½%. Die gesamtwirtschaftliche Erzeugung expandiert in Japan um fast ½%. In Mitteleuropa neh-

men Nachfrage und Produktion um $2\frac{3}{4}\%$ zu. In Westeuropa wird das reale Bruttoinlandsprodukt um 1% ausgeweitet; für die EU sowie für den Euro-Raum sind niedrigere Raten zu erwarten, und in Deutschland steigt es um $\frac{3}{4}\%$. Der Einfuhrpreis für Rohöl liegt in den westlichen Industrieländern im Schnitt des Jahres bei $26\frac{1}{2}$ US-Dollar pro Barrel. Die Preise für Industrierohstoffe (ohne Öl) steigen im Jahresmittel um 2%. Der Wechselkurs des Euro bewegt sich im Schnitt des Jahres innerhalb einer Bandbreite von 1 bis 1,10 US-Dollar. Das Volumen des Welthandels expandiert in einer Größenordnung von $4\frac{3}{4}\%$.

Portugal steckt weiter in der Mitte 2002 eingeleiteten gesamtwirtschaftlichen Konsolidierungsphase, nachdem man vorher deutlich über die Verhältnisse gelebt hatte. Kernpunkte sind die Sanierung der öffentlichen Haushalte, Effizienzsteigerungen der personell weit überbesetzten öffentlichen Verwaltung (namentlich des Justizapparats) sowie des Gesundheits- und Erziehungswesens, die Deregulierung des Arbeitsrechts, verbesserte Einrichtungen zur Ausbildung von Fachkräften und verbesserte Rahmenbedingungen für Engagements ausländischer Investoren. Verbesserungsbedürftig ist ferner die Ausbildung von Facharbeitern sowie die Erhaltung der Infrastruktur. Zudem muss man sich infolge der EU-Osterweiterung ab 2007 auf – zumindest in Relation zum BIP – niedrigere Zahlungen der EU einrichten. Die Konsolidierungsphase ist ein mittelfristiges Projekt, in dessen Rahmen es noch viel zu verändern gibt. Denn das Land ist immer noch nicht ganz im sich integrierenden Europa sowie in der von Globalisierung geprägten Weltwirtschaft angekommen. Hierfür ist die seit dem Ende von Kolonialkriegen und Diktatur sowie dem hieran anschließenden Links-Regime folgende Phase zu kurz gewesen, auch weil in der Bevölkerung das Bewusstsein einstiger historischer Größe und die Erinnerung an das »ultra mar«, die ehemaligen Überseegebieten noch sehr ausgeprägt ist. Zudem sind die regionalen Entwicklungsunterschiede nach wie vor sehr groß. Und die Gewerkschaften, die am rigidesten Arbeitsrecht Westeuropas nur gegen großen Widerstand Änderungen zulassen, schöpfen ihre Legitimation aus ihrer jahrzehntelangen Unterdrückung und der gleichzeitigen Armut der breiten Masse. Die ihr ab 1974 so plötzlich zugewachsene starke Machtposition generiert Beharrungskräfte, die nur allmählich schwächer werden. Vor diesem Hintergrund sind die bisherigen Fortschritte bei der Integration in die EU beeindruckend. Das gilt auch für die Herausbildung einer breiten Schicht leistungsfähiger Klein- und Mittelunternehmen vor allem entlang der Achse Lissabon-Porto. Das Finanzwesen wurde modernisiert und ein erfolgreicher Tourismussektor aufgebaut. Als Investitionsstandort ist das Land noch nicht verloren, zumal die Wirtschaftspolitik jetzt auf dem richtigen Wege ist und weiß, dass Zeit jetzt kostbar ist und der Umgang mit der steigenden Arbeitslosigkeit eine große politische und soziale Herausforderung bedeutet. Hierüber darf jedoch nicht vergessen werden, dass Portugal seit dem

Beitritt zur EU 1986 stark aufgeholt hat: Das Durchschnittseinkommen ist seither von rund der Hälfte des EU-Durchschnitts auf etwa drei Viertel gestiegen. Nun geht es darum, nicht nur den verlorenen Anschluss an die EU-Entwicklung wieder zu gewinnen, sondern in punkto Wirtschaftswachstum erneut auf die Überholspur zu kommen – ein Ziel, das nur mittelfristig zu schaffen und dessen Erreichen noch nicht gesichert ist.

Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte um $\frac{1}{2}\%$ zurückgehen. Dabei lassen die Klimaindikatoren auf eine Fortdauer der Rezession im ersten Halbjahr schließen, der eine spürbare Erholung folgt. Die Konjunktur erhält zwar von der Geldpolitik Impulse. Finanz- und Lohnpolitik sowie der gegenüber dem US-Dollar stark aufgewertete Euro bremsen jedoch. Letzteres umso mehr, als die Lohnkosten im internationalen Vergleich immer noch überdurchschnittlich steigen. Die Bruttoanlageinvestitionen sinken trotz günstiger Zinsen nochmals deutlich, auch weil die öffentliche Hand weniger investiert. Der Staatsverbrauch wird ebenfalls eingeschränkt, während der private Konsum erneut etwas eingeschränkt wird. Der mäßig expandierenden Ausfuhr steht eine kaum erhöhte Einfuhr gegenüber. Das Defizit der Leistungsbilanz geht in Relation zum BIP weiter zurück. Auf dem Arbeitsmarkt verschlechtert sich die Lage weiter; die Arbeitslosenquote dürfte im Jahresdurchschnitt auf $6\frac{1}{2}\%$ steigen. Nach dem Inflationsschub im ersten Quartal beruhigt sich der Preisauftrieb merklich; die Lebenshaltungskosten liegen um $3\frac{1}{2}\%$ über dem Niveau von 2002.

Bei den Bruttoanlageinvestitionen setzt sich die Rezession fort. Diese dürften um $3\frac{1}{2}\%$ sinken, obwohl die Finanzierungskosten günstig sind und die 2002 verfügbaren Steuererleichterungen zur Investitionsförderung weiter gelten. Aber die Banken legen, trotz der weitgehend erfolgreich abgeschlossenen Konzentration der Branche auf nur noch fünf Konzerne, bei Finanzierungen schärfere Maßstäbe an, um die Gewinnmargen zu verbessern oder zumindest zu halten. Der Rückgang erfasst sowohl Bau- als auch Ausrüstungsinvestitionen. Letztere werden durch die niedrige und erst im weiteren Verlauf des Jahres allmählich wieder zunehmende Auslastung der Kapazitäten sowie durch die während der ersten Monate düsteren Absatz- und Ertragsserwartungen gebremst. Neuansiedlungen oder Kapazitätserweiterungen von Tochtergesellschaften ausländischer Unternehmen sind nicht zu erwarten. Das einstige Billiglohnland kann bei den Arbeitskosten – sie betragen etwa ein Drittel des EU-Durchschnitts – mit der mitteleuropäischen und asiatischen Konkurrenz kaum noch mithalten, zumal die Qualifikation der Arbeitskräfte vielfach ungenügend ist. Angesichts der sinkenden preislichen Wettbewerbsfähigkeit wird ganz überwiegend in die Rationalisierung und in den Ersatz veralteter Anlagen – und hiervon gibt es nicht wenige – investiert. Bei den Bauinvestitionen geht die Rezession sogar beschleunigt weiter und damit bereits ins dritte Jahr. Das auf

Veränderungsraten des realen BIP und seiner Komponenten

– in % –

	2001	2002 ^{a)} EU ^{c)}	BdP ^{b)}	2003 ^{a)} EU ^{c)}	OECD ^{d)}	BdP ^{b)}	2004 ^{a)} EU ^{c)}	OECD ^{d)}
Bruttoinlandsprodukt	1,7	0,7	0,7	1,2	1,5	1,7	2,5	2,3
Inlandsnachfrage	0,9	– 0,1	n.a.	0,4	0,6	n.a.	1,8	1,8
Privater Verbrauch	0,9	1,0	0,7	0,9	1,0	1,7	1,5	1,8
Staatsverbrauch	2,4	1,4	– 1,0	0,2	– 0,2	– 0,5	0,3	0,0
Bruttoanlageinvestitionen	0,1	– 3,5	– 2,2	– 1,0	0,6	0,7	3,6	1,8
Exporte ^{e)}	1,4	0,6	5,7	4,4	5,7	7,3	6,9	8,0
Importe ^{e)}	0,9	0,2	1,8	1,7	2,6	4,3	4,3	5,7
Industrieproduktion (ohne Bau)	3,0	– 0,4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Konsumentenpreise (HVPI)	4,4	3,7	2,9	2,9	2,8	2,1	2,5	2,4
Arbeitslosenquote	4,1	4,6	n.a.	5,5	5,1	n.a.	5,5	5,0
Leistungsbilanz (Saldo) ^{f)}	– 9,3	– 7,8	n.a.	– 6,8	– 6,9	n.a.	– 6,5	– 6,4
Finanzierungssaldo des Staates ^{f)}	– 4,1	– 3,4	n.a.	– 2,9	– 3,0	n.a.	– 2,6	– 2,4

^{a)} Schätzungen. – ^{b)} Banco de Portugal, Lissabon, vom Dezember 2002. – ^{c)} Kommission der EU, Brüssel, vom November 2002. – ^{d)} Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris, vom November 2002. – ^{e)} Güter- und Dienstleistungen. – ^{f)} In Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP).

der Basis von Unternehmensbefragungen ermittelte Geschäftsklima in der Baubranche ist zur Jahreseende 2002/2003 fast auf das Tief von 1994 gefallen. Der Wohnungsneubau dürfte mit zweistelliger Rate sinken. Ursachen sind die hohe Verschuldung der privaten Haushalte, die noch unsicherer werdenden Beschäftigungs- und Einkommensperspektiven sowie die Einschränkung des sozialen Wohnungsbaus. Beim gewerblichen Bau bremsen die steigenden Leerstände bei sinkenden Mieten für Geschäftsimmobilien. Auch ist der Bauboom im Tourismussektor vorbei. Die öffentliche Hand schränkt ihre Investitionen infolge der Budgetrestriktionen spürbar ein, mit Ausnahme der von der EU mitfinanzierten Projekte (meist zur Verbesserung der Infrastruktur). An den überdimensionierten, für die Ausrichtung der Fußball-Europameisterschaft 2004 für nötig erachteten Stadien wird sogar forciert gearbeitet.

Der **private Konsum** wird vermutlich um 1/4% zurückgehen. Retardierend wirken die kaum noch steigenden Real-löhne, sinkende Beschäftigung, Angst vor Entlassungen, die leicht erhöhte Steuerbelastung, die hohe Verschuldung der privaten Haushalte sowie die aufwärts tendierende Sparquote. Das mittels Verbraucherbefragungen ermittelte Konsumklima bewegt sich seit Herbst vorigen Jahres auf einem noch nie zuvor verzeichneten Tiefstand. Der Absatz langlebiger Güter sinkt. Der **Staatsverbrauch** dürfte infolge der restriktiven Finanzpolitik um 1/2% eingeschränkt werden.

Die **Ausfuhr** von Gütern und Dienstleistungen kommt erst im weiteren Verlauf des Jahres wieder in Schwung, wenn die Irak-Krise ausgestanden ist und die internationale Nachfrage wieder anzieht. Allerdings verschlechtert sich auch heuer wieder die preisliche Wettbewerbsfähigkeit als Folge überdurchschnittlicher Lohnerhöhungen bei unterdurchschnittlicher Produktivitätsentwicklung. Hinzu kommt die beträchtliche Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dol-

lar, welche erst im laufenden Jahr voll spürbar wird. Angesichts der sehr geringen Aufwendungen für Forschung und Entwicklung kann hiergegen – etwa mittels Produktinnovationen – wenig aus eigener Kraft getan werden. Der Export wichtiger als verlängerte Werkbänke ausländischer Unternehmen konzipierter Devisenbringer bleibt in hohem Grade abhängig von den Entscheidungen der Konzernzentralen. Diese entschließen sich zuweilen – wie in der Textilbranche und der Schuhfabrikation – zu einer Verlagerung der Produktion nach Mitteleuropa. Im Einzelnen drückt besonders die flaue Pkw-Konjunktur in Europa, wo die Produktion der Tochtergesellschaften ausländischer Automobilkonzerne – sie bilden einen der wichtigsten Industriezweige des Landes – fast ausschließlich hingeht. Während der Export um 2 1/4% zunimmt, stagniert der **Import** annähernd. Dabei schlägt vor allem der hohe Einfuhranteil von dauerhaften Konsum- und von Investitionsgütern zu Buche, deren Nachfrage sinkt. Bei verbesserten Terms of Trade dürfte das Defizit der **Leistungsbilanz** auf eine Größenordnung von 6 1/2% zurückgehen.

Auf dem **Arbeitsmarkt**, einem Nachzügler der Konjunktur, verschlechtert sich die Situation im Laufe des Jahres allmählich. Im öffentlichen Dienst wird per saldo Personal abgebaut, die Industrie sucht Mehrproduktion über verstärkte Rationalisierung ohne Neueinstellungen zu bewältigen und verringert verschiedentlich die Belegschaft, und das Fremdenverkehrsgewerbe wird den Personalbestand eher leicht verringern als ausweiten. Noch mehr als bisher werden besonders im Dienstleistungsbereich tätige Teilzeitkräfte eine Vollzeitstelle suchen. Allerdings lässt der Zustrom ausländischer Arbeitskräfte nach, teils bedingt durch die schlechte Konjunktur vor allem im Baugewerbe, teils durch verschärfte Einwanderungsgesetze. Bei etwas sinkender Beschäftigung dürfte sich die Arbeitslosenquote auf 6 1/2% erhöhen.

Der Preisanstieg dürfte nach dem ölpreisbedingten Schub während der ersten Monate mit der Normalisierung des Ölpreises spürbar nachlassen. Stabilisierend wirkt zudem die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Auch sind keine nennenswerten Anhebungen indirekter Steuern oder Abgaben zu erwarten. Und der konjunkturbedingt verschärfte Wettbewerb wirkt ebenfalls preisstabilisierend. Allerdings besteht zu Jahresbeginn mit 1,9% ein hoher Überhang, so dass die **Konsumentenpreise** gleichwohl um 3 1/2% über dem Niveau von 2002 liegen dürften, obwohl sich positive Basiseffekte ergeben (Anhebung der Mehrwertsteuer Mitte 2002, Preiserhöhungen im Zusammenhang mit der Euro-Einführung Anfang 2002).

Wirtschaftsentwicklung 2004

Als weltwirtschaftliche Rahmendaten werden angenommen: In den **Vereinigten Staaten** expandiert das reale Bruttoinlandsprodukt um 2 3/4%. Nachfrage und Produktion nehmen in **Japan** um 1 1/4% zu. In **Mitteleuropa** steigt die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um ungefähr 3%. In **Westeuropa**, der EU und im Euro-Raum erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um knapp 2 1/2%; in Deutschland expandiert es um fast 2 1/4%. Der Importpreis für **Rohöl** liegt in den westlichen Industrieländern im Jahresdurchschnitt bei 24 US-Dollar pro Barrel. **Industrierohstoffe** (ohne Öl) kosten etwa 6% mehr als 2003. Der **Wechselkurs des Euro** liegt im Schnitt des Jahres innerhalb einer Bandbreite von 1,05 bis 1,15 US-Dollar. Das Volumen des **Welthandels** dürfte in einer Größenordnung von 7% ausgeweitet werden.

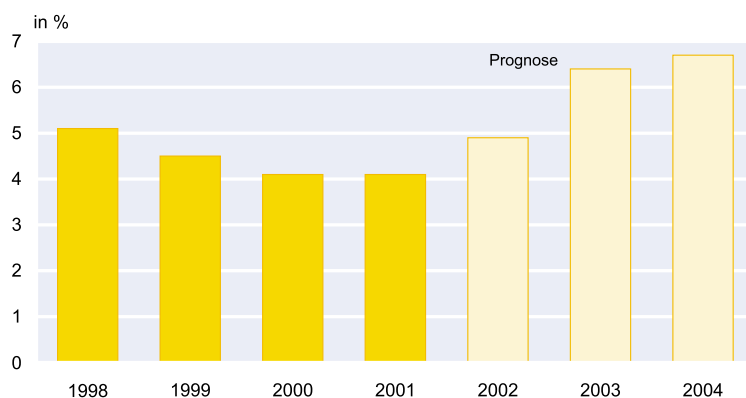
Auch in **Portugal** verbessert sich die konjunkturelle Lage im Zuge des weltwirtschaftlichen Aufschwungs deutlich. Dabei bleibt die Ausfuhr trotz der Belastungen durch den gestiegenen Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar die einzige nennenswerte Stütze der Konjunktur, obwohl die Geldpolitik zunächst noch Impulse gibt. Die Inlandsnachfrage bleibt indes bis weit in das Jahr hinein nur schwach aufwärts gerichtet, mitbedingt durch die weiterhin restriktive Finanzpolitik, die zu einem erneuten Rückgang des Staatsverbrauchs führt. Die **Bruttoanlageinvestitionen** dürften nur knapp das Volumen des Vorjahres erreichen. Der private Konsum nimmt schwach zu. Vor allem weil die Zunahme der Einfuhr spürbar hinter dem Wachstum der Ausfuhr zurückbleibt, dürfte das reale **Bruttoinlandsprodukt** um 1 1/2% expandieren. Auf dem Arbeitsmarkt zeichnet sich erst ab Herbst der Beginn einer Besserung ab; die Arbeitslosenquote steigt vermutlich auf 6 3/4% im Jahresdurchschnitt. Der Preisanstieg verlangsamt sich im Laufe des Jahres kaum noch; die Verbraucherpreise dürften um 2 3/4% über dem Niveau von 2003 liegen. Das Passivum der Leistungsbilanz nimmt weiter ab auf eine Größenordnung von 6% des BIP.

Der **Export** von Gütern und Dienstleistungen erhöht sich um etwa 5 3/4%. Entscheidend sind die vom weltwirtschaftlichen Aufschwung kommenden Impulse im Allgemeinen und die Anstöße aus Westeuropa – hierhin gehen reichlich vier Fünftel der Warenexporte – im Besonderen. Auch der Ausländertourismus wird zu dieser Verbesserung beitragen. Sollten sich bei der Europameisterschaft im Fußball ähnliche organisatorische Mängel zeigen wie bei der 2003 ausgerichteten Weltmeisterschaft im Handball, dann würden die hochgesteckten Einnahmen- und Besucherziele allerdings deutlich verfehlt werden. Auch 2004 gehen Anteile am Weltmarkt verloren. Zurückzuführen ist dies in erster Linie auf die nochmals sinkende preisliche Wettbewerbsfähigkeit infolge der nach wie vor rascher als im westeuropäischen Durchschnitt steigenden Löhne bei bestenfalls durchschnittlich zunehmender Produktivität. Aber die Tochtergesellschaften ausländischer Unternehmen steigern ihre Produktivität spürbar, so dass die Gefahr einer nennenswerten Verlagerung von Kapazitäten nach Mitteleuropa oder Ostasien gebannt sein dürfte. Da die **Einfuhr** wegen der nur moderat wachsenden Inlandsnachfrage spürbar langsamer als der Export ausgeweitet wird, dürfte die **Leistungsbilanz** bei nochmals verbesserten Terms of Trade in Relation zum BIP weiter auf 6% sinken.

Der **private Konsum** nimmt um 1 3/4% zu. Ausschlaggebend sind leicht steigende Reallöhne sowie eine wieder sinkende Sparquote, mit der infolge der verbesserten Wirtschaftslage gerechnet werden kann. Allerdings dürfte die Beschäftigung erst im weiteren Verlauf des Jahres etwas expandieren. Bremsklötze für die Konsumententwicklung bleiben die hohe Verschuldung der Konsumenten sowie die für portugiesische Verhältnisse hohe Arbeitslosigkeit und zunehmende Schwierigkeiten, eine Stelle zu finden. Der Absatz langlebiger Güter wird noch nicht in Schwung kommen, obwohl allmählich Nachholbedarf entstanden ist. Der **Staatsverbrauch** wird im Zuge der weiteren Konsolidierung der Staatsfinanzen um 1/2% eingeschränkt.

Die **Bruttoanlageinvestitionen** dürften das Volumen des Vorjahres nicht ganz erreichen, da sich die Rezession bei den Bauinvestitionen fortsetzt. Zwar werden die von der EU mitfinanzierten Projekte (ganz überwiegend im Infrastrukturbereich) ohne Abstriche durchgezogen. Darüber hinaus schränkt die öffentliche Hand ihre Investitionen jedoch erneut ein. Auch wird der Wohnungsbau nochmals zurückgehen, obwohl die Zinsen noch günstig sind. Bremsend wirken die hohe Verschuldung der privaten Haushalte, die langsamer steigenden realen verfügbaren Einkommen und die unsichere Beschäftigungslage. Im gewerblichen Bau setzt sich die Flaute fort, da es im Handel, bei Bürobauten und im Fremdenverkehrssektor genügend freie Kapazitäten gibt. Die Investitionen in den Stadionbau für die Fußball-Europameisterschaft werden im ersten Halbjahr nochmals ausgeweitet, anschließend aber rasch auslaufen. Die Ausrüs-

Arbeitslosenquote



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

tungsinvestitionen erhöhen sich nur mäßig, weitgehend in Abhängigkeit vom Investitionsverhalten der Tochtergesellschaften ausländischer Unternehmen. Da die Kapazitäten vielfach noch nicht ausgelastet sind und die Produktivität spürbar erhöht werden soll, wird weiterhin hauptsächlich in die Rationalisierung sowie in den Ersatz veralteter Anlagen investiert.

Die konjunkturelle Erholung ist noch zu schwach, um auf dem **Arbeitsmarkt** bereits eine nennenswerte Besserung auszulösen. Dies umso weniger, als im immer noch personell erheblich überbesetzten öffentlichen Dienst weiter Stellen gestrichen werden. Die Beschäftigung dürfte vielmehr erst im weiteren Verlauf des Jahres ganz allmählich steigen und die Arbeitslosigkeit vor allem infolge der anhaltenden Rezession im Bausektor und den auf die Rationalisierung der Produktion gerichteten Anstrengungen der Unternehmen noch bis zur Jahresmitte zunehmen. Die Arbeitslosenquote dürfte im Jahresdurchschnitt bei $6\frac{3}{4}\%$ liegen.

Der Preisauftrieb wird noch durch den hohen Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar, den etwas verlangsamten Lohnanstieg sowie den erst verhaltenen konjunkturellen Aufschwung bei spürbaren Produktivitätsfortschritten gedämpft. Auch sind keine Erhöhungen von indirekten Steuern und Abgaben abzusehen. Im Jahresdurchschnitt dürften die **Konsumentenpreise** um $2\frac{3}{4}\%$ über dem Niveau von 2003 liegen.

Abgeschlossen am 24. Februar 2003